

# M&A diary

～事例から読み解く成約の要点～



現役のM&Aアドバイザーが現場で体験したM&Aの事例や、金融機関との取り組みを紹介するシリーズ「**M&A diary～事例から読み解く成約の要点～**」。今回は、シニア・コンサルタントの三島宏氏が、「売り手企業から見た最適な譲渡のタイミング」と題して、株式譲渡のタイミングを見誤ってしまった事例を紹介する。

## 売り手企業から見た最適な譲渡のタイミング

### 【案件概要】

- ・売り手は「自動車製造設備関連メーカー」
- ・親族と従業員内に後継者がいない。将来的にM&Aを希望

2014年頃に自動車製造設備メーカーの株式譲渡案件を担当していました。当該企業は親族・従業員共に後継者不在だったため、将来的にM&Aを希望していました。一方、財務的には黒字経営で社長の年齢も50代と比較的若く、今すぐ売却したいという状況でもありませんでした。「譲渡するなら株価をもっと上げてから売りたい」、「今後の発展のために買い手は上場企業が良い」、「自分が指名した後継者を買い手にて育成してほしい」等、社長のさまざまな希望もあり、出来る限りの希望条件を満たしてくれる買い手候補を探しながら当面は今の体制で事業に専念しながら順調に受注も獲得していました。

しかし、2016年頃に某自動車メーカーの燃費不正問題が発覚、相次いで受注がストップし、瞬く間に赤字を計上、債務超過となりました。

以降も業績改善の目途が立たず、最終的に1株1円での譲渡となりました。

上記の事例を皆さんはどのように捉えるでしょうか？

すべての要望が叶わずとも、最初の段階で譲受希望の買手企業にすぐ譲渡するべきだったのでしょうか。マーケットの動きは予想できないため、結果を受け入れ、1円での譲渡が正しかったのでしょうか。或いは、社長が若いので、追加融資を受けて業績が改善するまで譲渡を待つべきだったのでしょうか。

M&Aに従事していると売り手からは実に様々な要望を受けます。上記のような要望の他にも手取り額を増やしたい、税金負担を減らしたい、半年以内に売却を完了させたい等々、実に様々あります。そうした要望に答え、売り手の要望を実現していくのはM&Aアドバイザー業務の一つに他なりません。経験上からして「要望が100%満たされる案件」は存在しません。

株価を上げることが目的であれば、コストの削減や人員整理を行うことで、自然と株価は上がります。当然、これは従業員を全員継続雇用してほしい、という希望とは相反することになります。希望する成果を実現するためには、実現できない希望もでてくるということを経営者は理解する必要があります。

では「最適な譲渡のタイミング」とはどのように判断すれば良いのでしょうか。個人的には譲渡に際して希望条件に優先順位（絶対実現したい、どちらでも良い、実現できなくても良い等）をつけ、6つ条件があったとして半分が実現できる状態であれば譲渡を決断して良いのではと考えています。

言い換えれば、譲渡の最適なタイミングとは自分の希望が全てかなうタイミングではなく、自分の希望に対して「これ以上、損をせずに済むタイミング」であると言えます。

今後、金融機関担当者としてもこうした目線で顧客の事業承継問題にアドバイスができることが益々求められると感じます。



# 三島 宏 氏

みしま ひろし

名南 M&A 株式会社  
取締役 代表取締役  
シニア・コンサルタント

大学卒業後、上場の日系コンサルティング会社に日系企業の中堅進出コンサルティング、日中クロスボーダー M&A 業務に従事。投資ファンド、大手 M&A 仲介会社にて経験を積み上げた後、2022年4月より名南 M&A に所属。